



GRAÑA Y MONTERO S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Lima, Perú

18 de enero de 2012

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Acciones Comunes	1ª Clase.pe	Alto nivel de solvencia y estabilidad en los resultados económicos del emisor.

"La clasificación que se otorga a los presentes valores no implica recomendación para comprar, vender o mantener los instrumentos"

	----- Miles de S/. -----			
	Dic.10	Set.11	Dic.10	Set.11
Activos:	2,567.7	3,375.0	Utilidad: 273.5	239.6
Pasivos:	1,498.2	2,086.7	ROAA*	11.6% 11.0%
Patrimonio:	921.2	1,068.2	ROAE*:	34.5% 33.3%

Historia: Acciones Comunes → 1ª (08.97), ↓2ª (05.01), ↓3ª (08.01), ↑2ª (12.04), ↑1ª.pe (12.07).

*Indicadores Anualizados

Para la presente evaluación se han utilizados los Estados Financieros Auditados de Graña & Montero y Subsidiarias S.A.A. al 31 de diciembre de 2007, 2008, 2009 y 2010, así como información financiera sin auditar al 30 de setiembre de 2010 y 2011. Adicionalmente, se ha considerado información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: Luego de realizar el análisis y la evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium dictaminó mantener en 1ª Clase.pe la categoría otorgada a las Acciones Comunes de Graña & Montero S.A.A.

La clasificación se sustenta en el liderazgo ostentado por el Grupo Graña y Montero (G&M o la Empresa) en los distintos negocios que desarrolla, así como la importante cartera de proyectos a ser asumidos por la Empresa (*backlog*), el sólido expertise de las planas tanto gerencial como directiva, aspectos que brindan respaldo en la ejecución de planes de expansión y mejora constante en los resultados presentados.

La clasificación incorpora la alta frecuencia de negociación y fuerte presencia de la acción en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), motivo por el cual es considerada dentro de los principales índices de representatividad de la misma, así como la concentración de las acciones en circulación –en Graña Holding Group y las principales AFP's-.

En lo referente a la cartera de proyectos a asumir, la Empresa presenta –al 30 de setiembre de 2011- un *backlog* de US\$2,647.5 millones de los cuales US\$359.5 millones se desarrollaran en los meses restantes del 2011, US\$990.9 millones durante el 2012 y el saldo (US\$1,297.0 millones) del 2013 en adelante.

La mencionada cartera se encuentra diversificada en la siguiente proporción: ingeniería y construcción (51%), servicios (31%), infraestructura (9%) e inmobiliaria (9%). A inicios del presente año, G&M –a través de su empresa constituida en Chile para dicho fin: CAM Holding SPA- adquirió el 100% de la participación accionaria de la Compañía Americana Multiservicios (CAM), subsidiaria dedicada a servicios eléctricos domiciliada en Chile, la cual fue adquirida a ENDESA y permitiría la consolidación de G&M en países como Chile y Colombia.

Al cierre del tercer trimestre de 2011, los ingresos de G&M crecieron 71% respecto a similar periodo del año anterior, totalizando S/.3,117.3 millones, de los cuales el 63% provino de su principal subsidiaria GyM, la cual

alcanzó ingresos por S/.1,971.5 millones beneficiada por el desempeño del sector inmobiliario y construcción, la recientemente incorporada CAM Holding SPA aportó S/.399.8 millones de ingresos. Si bien el crecimiento orgánico de las subsidiarias elevó el nivel de ventas, el margen bruto se vió presionado por mayores costos de obra, representando el 16% de los ingresos totales.

El nivel de generación medido a través del EBITDA (utilidad operativa + depreciación + amortización) ostenta un sólido crecimiento durante los últimos periodos, es así que a setiembre del presente año cerró en S/.440.7 millones, y de anualizarse el indicador, alcanzaría un nivel de S/.589.8 millones. El destacado nivel de generación anualizado otorga una cobertura total de deuda de 1.17, nivel similar al alcanzado al cierre del ejercicio 2010.

Al cierre del tercer trimestre de 2011, G&M presenta una utilidad neta de S/.239.6 millones, 23% superior a la observada en similar periodo de 2010. El mencionado crecimiento en la utilidad neta permitió a la Empresa potenciar sus indicadores de rentabilidad cerrando el año con niveles de 33.3% y 11.1% para el ROAE y ROAA, respectivamente.

El patrimonio por su lado representó a setiembre de 2011 el 32% de las fuentes de financiamiento, el cual refleja principalmente los resultados obtenidos en el 2010 (S/.273.5 millones) y los primeros nueve meses del 2011 (S/.239.6 millones). Es importante señalar que la Empresa ha venido fortaleciendo su patrimonio durante los últimos periodos, gracias a sus crecientes utilidades acumuladas, es así que los S/.566.2 millones presentados en el 2008 significan apenas el 53% de los S/.1,068.2 millones presentados al 30 de setiembre de 2011. Es decir, en los últimos tres años el respaldo patrimonial de la Empresa se duplicó. Sería importante reforzar el capital, dentro del patrimonio, mediante la eventual capitalización de un cierto nivel de resultados acumulados.

Respecto a los indicadores de liquidez, estos han presentado un ligero retroceso respecto al cierre del ejercicio

2010, sin embargo, se mantienen niveles adecuados para el sector. En tal sentido, a setiembre de 2011 dichos indicadores se situaron en 1.36 (1.44 a diciembre de 2010). Con referencia al comportamiento de las acciones comunes del Grupo G&M, luego de la fuerte contracción presentada durante la crisis financiera internacional y que tuviera fuerte repercusión en la BVL, la acción ha venido presentando una tendencia alcista, sin embargo, durante el

primer semestre del 2011 presentó una fuerte volatilidad por la incertidumbre política y social, efecto que no se disipa del todo a la fecha del informe y que se ha acentuado en los últimos meses por los temores de una recesión de grandes proporciones en la Euro zona, aspectos que no solo afectan a la acción bajo análisis sino al mercado de acciones y valores en general.

Fortalezas

1. Liderazgo del Grupo en el sector de infraestructura.
2. Participación de flujos de largo plazo.
3. Diversificación de negocios.

Debilidades

1. Actividad del sector construcción sensible a variaciones del entorno económico.
2. Concentración de la generación en actividades relacionadas al sector construcción.
3. Deterioro en los indicadores de solvencia del Grupo.

Oportunidades

1. Dinamismo del sector construcción y desarrollo de proyectos de infraestructura y edificación.
2. Creciente importancia de las concesiones, rubro que provee flujos estables.

Amenazas

1. Desaceleración del crecimiento económico.
2. Ingreso y competencia de operadores internacionales.

DESCRIPCION Y ANALISIS FINANCIERO DEL GRUPO G&M

El Grupo Graña y Montero posee más de 75 años de trayectoria. Fue fundado el 22 de junio 1933 con el nombre de Gramonvel S.A. Ingenieros, como una empresa constructora residencial cuyo principal proyecto fue la construcción del pueblo de Talara para la Internacional Petroleum Company (IPC). Durante la Segunda Guerra Mundial, con el propósito de asegurar la finalización de la base norteamericana en Talara, la empresa formó una alianza estratégica con Morris y Montero, posteriormente -en 1949- Gramonvel se fusionó con dicha empresa cambiando de denominación social a Graña y Montero S.A.

Desde la década de los noventa, el Grupo ha venido buscando incrementar su participación en actividades y negocios conexos a su área de *expertise*, pero de menor comportamiento cíclico que los sectores construcción e inmobiliario, a fin de garantizar una mayor estabilidad de sus ingresos. Dichos negocios incluyen las actividades de concesión de carreteras, servicios petroleros y servicios de *outsourcing* tecnológicos.

Accionistas

Al cierre del tercer trimestre de 2011, los accionistas con más de 5% de participación en el capital de la Empresa son los siguientes:

Principales Accionistas	%
Graña Holdings S.A.	21.10%
AFP Integra	11.80%
Prima AFP	11.80%
AFP Horizonte	9.70%
Bethel Enterprises S.A.	6.10%
Profuturo AFP	5.30%

Fuente: CONASEV / *Elaboración:* Equilibrium

Directorio y Gerencia

El Directorio estuvo conformado de la siguiente manera:

Directorio	
José Graña Miró Quesada	Presidente
Carlos Montero Graña	Vicepresidente
Mario Alvarado Pflucker	Director interno
Hugo Santa María Guzmán	Director externo
Roberto Abusada Salah	Director externo
Jose Antonio Colomer	Director externo
Jose Chlimper Ackerman	Director externo
Luis Miró Quesada Valega	Director externo
Jose Antonio Colomer Guiu	Director externo
Hernando Graña Acuña	Director interno

Fuente: Graña & Montero / *Elaboración:* Equilibrium

A continuación se detalla la plana gerencial vigente al tercer trimestre de 2011:

Gerencia Corporativa	
Mario Alvarado Pflucker	Gerente General
Monica Miloslavich Hart	Gerente Financiero
Claudia Drago Morante	Gerente Legal
Gonzalo Ferraro Rey	Gerente de Concesiones
Antonio Rodriguez Condes	Gerente de Inversiones
Juan Jose Arrieta Ocampo	Gerente de Responsabilidad Social

Fuente: Graña & Montero / *Elaboración:* Equilibrium

Gerencia Corporativa	
Juan Manuel Lambarri	Gerente General - GyM
Alvaro Castro Roca	Gerente Financiero - GyM
Luis Diaz Olivero	Gerente General - GMP
Sueri Isa Yagui	Gerente Financiero - GMP
Jaime Dasso	Gerente General - GMD
Blanca Pardo F.	Gerente Financiero - GMD
Walter Silva Santistevan	Gerente General - GMI
Guillermo Alarcon R.	Gerente Financiero - GMI
Jaime Targarona Arata	Gerente General - Concar
Fiorella Dolci Botta	Gerente Financiero - Concar
Rolando Ponce Vergara	Gerente General - GMV
Elena Bustamante Laynes	Gerente Financiero - GMV

Fuente: Graña & Montero / *Elaboración:* Equilibrium

Principales Empresas Subsidiarias

El Grupo Graña & Montero se encuentra conformado por empresas que pertenecen a distintas áreas operativas: GyM, GMP, GMD, GMI, CONCAR, GMV (hasta diciembre 2008 era una división de GyM), Norvial y CAM. Las empresas que abarcan los rubros más importantes del Grupo son:

- **Graña y Montero S.A.A. (G&M):**

Es la empresa Holding de las empresas que conforman el Grupo Graña y Montero. Fue constituida el 12 de agosto de 1996, siendo su actividad principal efectuar inversiones en empresas afiliadas y subsidiarias. Asimismo, presta servicios de asesoría estratégica, financiera, gerencial y comercial a dichas empresas.

- **GyM:**

Empresa constructora que dio origen al Grupo. Fue constituida en 1933 y mantiene actualmente tres divisiones: electromecánica, obras civiles y edificaciones, desarrollando sus operaciones en los sectores de minería, energía, infraestructura y edificaciones. GyM es la subsidiaria más grande e importante del Grupo G&M.

A la fecha del presente informe, GyM posee tres subsidiarias:

- Servicios Selva Iquitos S.A. (99.9%): Se dedica a la prestación de servicios de logística, transporte, alimentación, administración de campamentos y otros en la región de la selva peruana.
- GyM Servicios Mineros S.A. (99.95%): Se dedica a labores complementarias a los servicios otorgados por Servisel.
- Las Lomas S.A.C. (99.99%): Se dedica a la promoción y venta de lotes de playa.

GyM tiene como estrategia de negocios centrarse en proyectos de obras grandes así como mantener alianzas estratégicas. Actualmente, GyM es considerada la empresa constructora más importante del mercado lo-

cal, siendo sus principales competidores J.J.C. Contratistas S.A. (competidor local), Fluor Daniel (EEUU), Consorcio Norberto Odebrecht (Brasil), ABENGOA (España), QUEIROZ-GALVAO (Brasil), Electroingeniería (Colombia) y Fertécnica (Colombia).

Los contratos más resaltantes actualmente son el proyecto Los Parques de Carabaylo y Los Parques de Comas, la planta concentradora de Xtrata del Perú, el proyecto minero Pueblo Viejo (República Dominicana), la ampliación de la Central Hidroeléctrica de Machu Pichu y la Central Hidroeléctrica de Huanta, el mega proyecto del Cuartel San Martín el cual incluye hoteles, edificios de viviendas y centro comercial, entre otros.

Durante los primeros nueve meses del 2011, GyM percibió ingresos por S/1,971.5 millones, los mismos que representaron el 63.2% de los ingresos del Grupo a dicho periodo.

- **VIVA GyM (antes GMV):**

Diseña e implementa proyectos inmobiliarios de características residenciales y de oficinas y brinda servicios de gestión de proyectos inmobiliarios a terceros. Hasta diciembre de 2008 era considerada una división inmobiliaria dentro de GyM pero el desarrollo del sector generó que la dirección del Grupo considere adecuada la escisión de tal división y la constitución de una nueva compañía, la cual viene operando desde enero de 2009.

Viva GyM posee en la actualidad tres subsidiarias, según se detalla:

- **GMVBS (50%):** Se dedica al desarrollo de un proyecto inmobiliario en el ex terreno de Edelnor.
- **Inmobiliaria Los Juncos (99.99%):** Se dedica a la gerencia y desarrollo de proyectos inmobiliarios.
- **Consorcio Comas S.A. (50%):** Se encuentra inmerso en el desarrollo del proyecto inmobiliario en el antiguo terreno de la base aérea de Collique.

Es importante mencionar que en el 2008 GyM se adjudicó la buena pro para la ejecución del proyecto “Nuevo Hábitat - Comas” (Collique), el cual contaría con 22 mil viviendas económicas. No obstante, es el mes de julio del presente ejercicio, el Tribunal Constitucional emitió una sentencia referente al proceso iniciado por el Consorcio DH Mont & CG & M S.A.C. contra Proinversión en relación al mega proyecto de Techo Propio, Mi Hogar y Mi Vivienda “Ciudad del Sol de Collique” el cual se encontraba a cargo de dicha institución. Asimismo, mediante Resolución Suprema N° 029-2009-vivienda, de fecha 25 de octubre de 2009, con el fin de dar cumplimiento a la sentencia del Tribunal Constitucional de fecha 11 de mayo de 2009, se autoriza al Fondo Mivivienda S.A.A a resolver los contratos sucritos con el Consorcio Collique GyM-Bresco S.A. (hoy Consorcio Comas S.A.A).

En relación a lo señalado en el párrafo anterior, el Grupo G&M, mediante hecho de importancia de fecha 26 de octubre de 2009, comunicó haber llegado a un acuerdo con la empresa Consorcio DH Mont & CG & M S.A.C., empresa con la cual el Tribunal Constitucional ordena que Proinversión continúe con el procedimiento de declaración de interés de iniciativa privada, en virtud del cual Consorcio Comas S.A. ejecutará el 50% del proyecto de vivienda social “Ciudad Sol de Collique” conforme con los términos de la iniciativa privada presentada por la citada empresa en el marco de la Declaración de Interés de Proinversión y Consorcio DH Mont & CG & M S.A.C. ejecutará el 50% restante del proyecto. Asimismo, mediante hecho de importancia de fecha 22 de julio 2010, se anunció que el consorcio GMV-URBI Propiedades resultó adjudicatario de la Buena Pro de la Subasta Pública del inmueble denominado Cuartel San Martín, convocado por el Comité de Proinversión. La oferta económica ascendió a S/1.056 millones.

Entre las obras en proceso más destacan: Los Parques de Carabaylo, proyecto que desarrollará mediante 4 etapas hasta 1,200 departamentos; Cipreses en San Isidro y Neo 10 en Miraflores.

Durante los primeros nueve meses del 2011, GMV percibió ingresos por S/103.8 millones, los cuales fueron equivalentes al 3.3% de los ingresos del Grupo en el mencionado periodo.

- **GMD:**

Empresa encargada de proveer servicios tecnológicos de información. Los servicios que proporciona involucran la venta e instalación de servidores, sistemas de redes y servicios outsourcing, soluciones de gestión, soluciones de tecnología, soluciones de negocio y consultoría. En el sector operan un gran número de empresas que cuentan con exclusividad o participación de las representaciones de ciertas marcas internacionales, tales como Digital, HP y Microsoft, siendo el principal competidor IBM del Perú. GMD ha establecido asociaciones con Compaq, Digital, Cisco Systems, Microsoft y Oracle que le permiten tener acceso a los últimos desarrollos tecnológicos. La estrategia de GMD prioriza el negocio de servicios de outsourcing y realización de una estrategia de venta selectiva en el negocio de venta de equipos debido a la alta competencia en este segmento.

Durante los primeros nueve meses del presente año, los ingresos percibidos por GMD totalizaron S/130.0 millones, equivalente al 4.7% de los ingresos totales del Grupo en el mencionado periodo.

- **GMI:**

Presta servicios de asesoría y consultoría en ingeniería, ejecución de estudios, gerencia de proyectos y supervisión de obras. La Empresa mantiene a su vez una subsidiaria ECOTEC que se dedica a desarrollar estudios de impacto y proyectos ambientales. Adicionalmente,

Mantiene alianzas estratégicas con Hagler Bailly, Ecology and Environment y ABT en la realización de proyectos ambientales de gran envergadura. GMI mantiene proyectos desarrollados bajo el Contrato Marco de Ingeniería, así como estudios supervisión y gerencias de proyecto con Antamina, Shougang, COGA, Cerro Verde, Río Tinto, Yanacocha, ProVias, Relapasa, Votorantim Metais - Cajamarquilla, IIRSA Sur entre otros. GMI también posee la supervisión y manejo del Hotel Moon Palace en República Dominicana.

Los ingresos percibidos por GMI a setiembre del 2011 alcanzaron los S/.89.7 millones, equivalente al 2.8% de los ingresos del Grupo para ese periodo.

- **GMP:**

Empresa de servicios petroleros que realiza trabajos de exploración, explotación, producción, tratamiento y comercialización de petróleo, gas natural y sus derivados, así como la construcción y montaje de instalaciones petroleras o ligadas a la industria de petróleo y gas. Sus actividades también incluyen la prestación de servicios de perforación de pozos petrolíferos y/o gasógenos, servicios de pozos, servicios de transporte petroleros, así como la perforación de pozos tubulares de agua.

En diciembre de 1997, GMP se adjudicó, por un plazo de 15 años, la operación de Consorcio de Terminales. Dicha empresa se constituyó en 1998, teniendo GMP 50% de participación y Oil Tanking del Perú S.A. el 50% restante. Oil Tanking es una de las cuatro mayores empresas a nivel mundial dedicadas al manejo de terminales de combustibles y tiene operaciones en diversas partes del mundo. A nivel nacional opera nueve terminales, así como la plataforma marítima de Camisea ubicada en Punta Pejerrey – Paracas. En junio de 2006, GMP junto a Santa Sofía Puertos y Oil Tanking Perú constituyeron Logística de Químicos del Sur. La empresa, en la cual GMP posee el 25% de participación, se dedica a la operación de un Terminal de químicos líquidos localizado dentro de las instalaciones del puerto de Matarani. Dicho Terminal brinda los servicios de recepción, almacenamiento y despacho de sulfhidrato de sodio, un químico utilizado en la industria minera y que es demandado por sus clientes, Sociedad Minera Cerro Verde y Southern Perú Copper Corporation. Adicionalmente, GMP tiene contratos de servicios con Perupetro para la explotación de hidrocarburos en los Lotes I y V localizados en el norte del Perú. Los lotes I y V se encuentran en etapa de producción. Cabe mencionar que los lotes I y V tienen un período de explotación hasta el año 2021 y 2023, respectivamente.

La tendencia al alza en la cotización del petróleo en los mercados internacionales, aunado a los menores costos de venta y una mayor demanda de barriles de crudo han contribuido favorablemente en el negocio de GMP llevando a cerrar el tercer trimestre con ingresos por S/.225.5 millones los que generaron una utili-

dad neta de S/.52.7 millones. Asimismo, los ingresos en mención representaron el 6.3% de los ingresos totales del Grupo.

- **CONCAR:**

Empresa especializada en mantenimiento y operación de carreteras en concesión. Opera las concesiones de Norvial, Survial IIRSA Norte y Canchaque.

Los contratos de operación de CONCAR vigente en la actualidad son:

1) Operación y Mantenimiento de la Carretera Ancón – Huacho – Pativilca: En el 2002, CONCAR obtuvo de Norvial S.A. un contrato de operación por cinco años renovables para administrar la concesión de la carretera, aproximadamente 286 Km., además de apoyar a Norvial en el desarrollo de procedimientos para soluciones técnicas en problemas puntuales.

2) Operación y Mantenimiento de la Carretera IIRSA Norte, Paíta – Yurimaguas: Desde abril del 2006 CONCAR viene realizando las labores de Operación y Mantenimiento de la carretera IIRSA Norte cuya longitud aproximada es de 955 Km.

3) Operación y Mantenimiento del Tramo 1 de la Carretera Interoceánica: En el mes de diciembre de 2007 se dio inicio a los trabajos de Operación y Mantenimiento de la Carretera que une el Puerto de San Juan de Marcona en Nazca con la ciudad de Urcos en el departamento de Cuzco, con una longitud aproximada de 758 Km.

4) Contrato de Servicios de Mantenimiento Rutinario y Mantenimiento Periódico de los tramos de Carretera ubicados en los alrededores de la ciudad de Tacna: En asociación con GyM, mantiene un contrato por cinco años para brindar el servicio de mantenimiento en los tramos Tacna – Pte Camiara, Tacna – Tarata, Tacna - Palca, Tacna – La Concordia y Tacna – Ilo, los cuales tienen una longitud de 400 Km.

5) Contrato de Servicios de Mantenimiento Rutinario Puesta a Punto de la Carretera Ayacucho – Puente Sahuinto: En diciembre de 2008 se inicio este contrato, el cual cuenta con una extensión aproximada de 385 Km. y un plazo de ejecución de cuatro años.

Es importante mencionar que los ingresos de CONCAR se incrementaron considerablemente a partir del 2010 gracias a la obtención de la buena pro de los proyectos Conservación Vial Bappo, Conservación Vial La Merced, Conservación Vial Sullana y Conservación Vial Icapal, licitados por el Ministerio de Transportes con la finalidad de dar mantenimiento a estos tramos por un plazo de 5 años.

Al 30 de setiembre de 2011, los ingresos de CONCAR alcanzaron los S/.168.4 millones, equivalente al 5.4% de los ingresos del Grupo.

- CAM:**

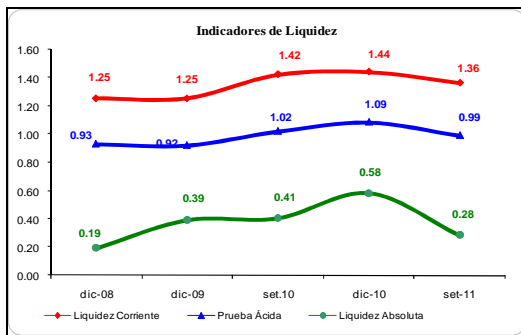
Empresa recientemente incorporada al Grupo, dedicada a realizar servicios eléctricos (cableado, mantenimiento, instalación, medición remota, entre otros). Al 30 de setiembre generó ingresos por S/.399.8 millones, los cuales representan el 12.8% de los ingresos totales del Grupo en dicho periodo.

Análisis de la Información Financiera Consolidada

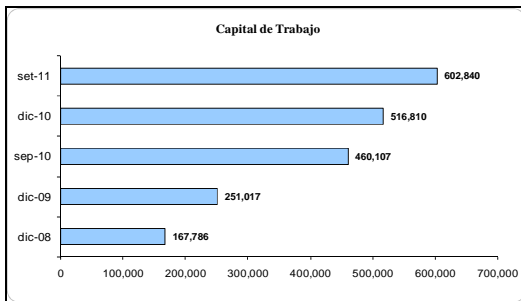
- Liquidez**

Al 30 de setiembre del 2011, el Grupo G&M presenta un ligero ajuste en la tendencia al alza presentada durante los últimos periodos, en lo que a liquidez se refiere. En este sentido, la liquidez corriente disminuyó a 1.36 presentando un capital de trabajo de S/.602.8 millones.

Es de mencionar que los niveles de inventarios han continuado mostrando un crecimiento importante debido a la compra de terrenos e inmuebles para la venta llevando al activo corriente a representar el 67% del activo total.



Fuente: Graña & Montero / Elaboración: Equilibrium



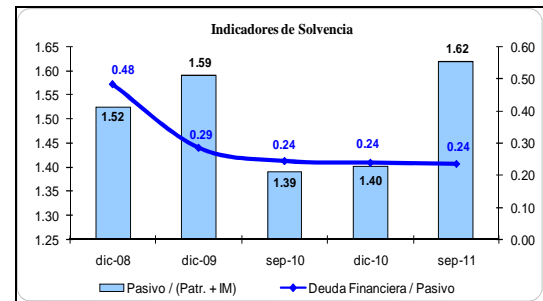
Fuente: Graña & Montero / Elaboración: Equilibrium

- Solvencia**

A setiembre del 2011, los niveles de pasivo frente a patrimonio cerraron en 1.95 veces mientras que la deuda financiera total versus pasivo se mantuvo en 0.24. Ambas fluctuaciones se deben principalmente a un aumento en pasivos de corto plazo por deudas por pagar a proveedores.

Es importante mencionar que la empresa viene fortaleciendo sustancialmente su respaldo patrimonial (+16% en los primeros nueve meses del presente año)

gracias al alto nivel de utilidades que se ha venido presentando.

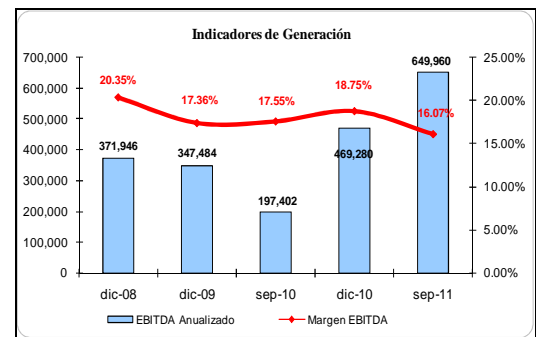


Fuente: Graña & Montero / Elaboración: Equilibrium

- Generación**

Durante los primeros meses del presente año, la Empresa alcanzó un importante nivel de generación, el cual medido a través del EBITDA anualizado (utilidad operativa + depreciación + amortización) totalizó S/.589.8 millones otorgándole un nivel de cobertura de deuda total de 1.17 veces.

Este importante nivel de generación se fundamenta principalmente por el dinamismo mostrado en los sectores construcción e inmobiliario durante los últimos años, así como las fluctuaciones positivas en la cotización internacional del petróleo, situación que aunada por la mayor demanda ha venido beneficiando directamente a la subsidiaria GMP. En este sentido se espera que la recientemente incorporada subsidiaria (CAM) continúe maximizando los niveles de generación del Grupo para los próximos años.



Fuente: Graña & Montero / Elaboración: Equilibrium

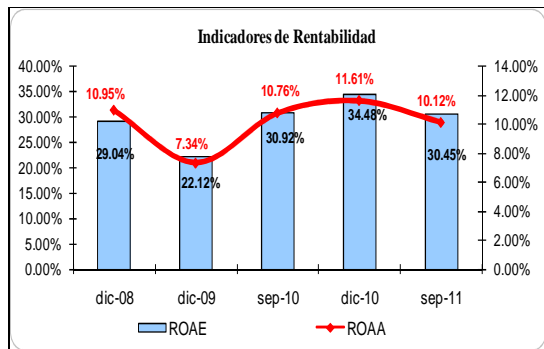
- Rentabilidad**

Al 30 de setiembre de 2011, la Empresa presenta una utilidad neta de S/.239.5 millones, la cual supera en 23% a la presentada en similar periodo de 2010 (S/.195.1 millones).

El mencionado crecimiento se sustenta en el dinamismo presentado por el sector construcción, el cual benefició al brazo constructor e inmobiliario del grupo elevando tanto la cantidad de obras como la envergadura de las mismas. Entre las principales obras desarrolladas y por desarrollar en los próximos meses se pueden destacar: la planta y talleres de la mina Bayo-

var, el montaje de las minas Pueblo Viejo (República de Panamá) y Antamina así como el Gran Teatro Nacional, el Hotel Westin Libertador inaugurado en mayo de 2011, así como los proyectos Cuartel San Martín, entre otras.

Asimismo, la subsidiaria GMP se vio beneficiada por una mayor demanda de barriles de petróleo así como una tendencia alcista en las cotizaciones del mismo, aspectos que beneficiaron los márgenes presentados.

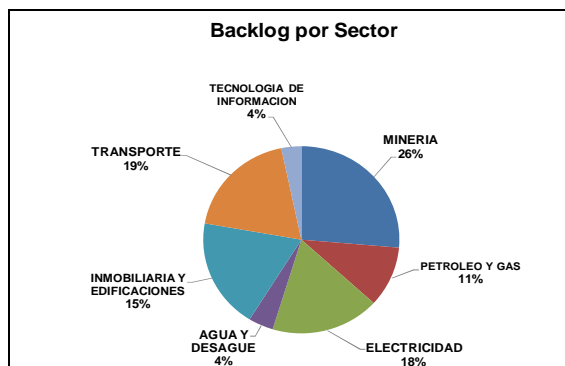


Fuente: Graña & Montero / Elaboración: Equilibrium

Backlog del Grupo Graña & Montero

Al 30 de setiembre de 2011, el Grupo presentó una cartera de proyectos de US\$2,647.5 millones. De este total, según lo manifestado por el Grupo el 13.6% se estaría ejecutando en lo que resta del presente ejercicio, el 37.4% se ejecutaría en el 2012, mientras que el saldo se estaría ejecutando a partir del 2013. Los contratos que se ejecutaron durante los primeros nueve meses del 2011 ascendieron a US\$1,137.9 millones, habiéndose establecido nuevos pedidos durante dicho periodo por US\$1,902.3 millones.

El Backlog del Grupo viene desarrollándose principalmente en las siguientes actividades: minería, energía, petróleo y gas, concesiones de carreteras, inmobiliaria y edificaciones, entre otros menores.

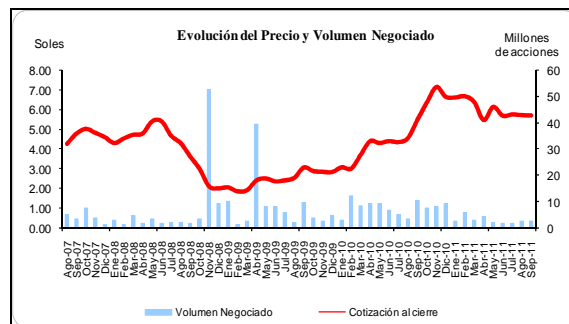


Fuente: Graña & Montero / Elaboración: Equilibrium

CLASIFICACIÓN DE LAS ACCIONES COMUNES GRAÑA & MONTERO

El Grupo Graña & Montero mantiene en circulación 558'284,190 acciones comunes, a un valor nominal de S/0.70 por acción. Las acciones se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores de Lima desde el mes de agosto de 1997.

Respecto a la cotización de las Acciones Comunes del Grupo, a partir del segundo semestre de 2008, la misma comenzó a registrar una fuerte caída, sustentada en el temor de los inversionistas producto del impacto de los efectos de la crisis financiera internacional en las operaciones del Grupo, comportamiento que también se mostró en el IGBVL. No obstante, a partir del segundo semestre de 2009, luego de haber alcanzado la acción el valor mínimo de S/1.85, la misma comenzó a experimentar una recuperación en su precio. Durante el primer semestre del 2011, la acción presentó una alta volatilidad como consecuencia de la incertidumbre política, aspecto que para el 30 de setiembre ya mostraba cierta recuperación.



Fuente: BVL / Elaboración: Equilibrium

	2007	2008	2009	2010	2011
Enero	2.75	4.3	2.05	3.07	6.62
Febrero	3.35	4.54	1.85	3	6.68
Marzo	3.74	4.72	1.9	3.7	6.38
Abril	4.34	4.79	2.4	4.4	5.47
Mayo	4.79	5.41	2.5	4.3	6.14
Junio	5.56	5.4	2.35	4.4	5.69
Julio	4.86	4.67	2.41	4.35	5.76
Agosto	4.26	4.3	2.53	4.55	5.72
Setiembre	4.78	3.63	3.06	5.49	5.71
Octubre	5.02	2.99	2.88	6.36	
Noviembre	4.82	2.1	2.84	7.15	
Diciembre	4.6	2	2.83	6.65	

Fuente: BVL / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de setiembre de 2011, la frecuencia de negociación –promedio de los últimos 24 meses- ascendió a 95.2%, indicador que se refiere al porcentaje de días del mes que fue transada la acción en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

GRAÑA Y MONTERO S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL
(En Miles de Soles)

	Dic-08		Dic-09		Sep-10		Dic-10		Sep-11	
		%		%				%		%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Caja Bancos	127,030	8%	386,967	18%	440,300	18%	679,525	26%	468,872	14%
Fondos en Garantía y Sujetos a Restricción	16,598	1%	9,763	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Inversiones en Valores	1,997	0%	1,838	0%	1,536	0%	1,547	0%	1,241	0%
Cuentas por cobrar comerciales	410,269	27%	389,905	18%	429,090	18%	492,907	19%	802,894	24%
Otras cuentas por Cobrar	57,440	4%	121,483	6%	236,409	10%	91,099	4%	366,355	11%
Terrenos e Inmuebles para la venta	94,818	6%	5,885	0%	147,845	6%	17,219	1%	11,330	0%
Mercaderías	2,639	0%	1,706	0%	16,099	1%	13,391	1%	94,799	3%
Mat. de construcción y sumin. diversos	61,377	4%	55,499	3%	59,844	3%	48,796	2%	81,306	2%
Existencias por recibir	258	0%	329	0%	1,330	0%	858	0%	511	0%
Obras en Curso	0	0%	214,551	10%	103,708	4%	297,638	12%	348,261	10%
(-)Prov. por compar.con el valor mdo.	469	0%	623	0%	733	0%	661	0%	716	0%
Total de Existencias	158,623	10%	277,331	13%	328,095	14%	377,241	15%	535,491	16%
Gastos pagados por anticipado	54,747	4%	50,393	2%	108,379	5%	39,184	2%	80,542	2%
Total Activo Corriente	826,704	54%	1,237,680	58%	1,543,809	65%	1,681,503	65%	2,255,395	67%
Inversiones en Valores	126,496	8%	94,020	4%	89,878	4%	87,933	3%	59,939	2%
Inmueble, maq. y equipo neto de deprec.	433,729	28%	425,349	20%	402,718	17%	450,213	18%	636,509	19%
Cuentas por cobrar a largo plazo	16,862	1%	23,158	1%	17,968	1%	54,928	2%	66,272	2%
Otros Activos	99,125	6%	266,876	12%	237,817	10%	239,512	9%	272,551	8%
Crédito Mercantil	31,551	2%	66,947	3%	71,812	3%	43,959	2%	46,675	1%
Impuesto Diferido	6,641	0%	7,971	0%	16,219	1%	9,722	0%	37,736	1%
Total Activo No Corriente	714,404	46%	907,171	42%	836,412	35%	886,267	35%	1,119,682	33%
TOTAL ACTIVOS	1,541,108	100%	2,144,851	100%	2,380,220	100%	2,567,770	100%	3,375,077	100%
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Sobregiros y préstamos bancarios	108,359	7%	5,038	0%	64,083	3%	40,963	2%	62,365	2%
Papeles Comerciales	41,979	3%	37,122	2%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas por pagar comerciales	221,075	14%	441,135	21%	610,258	26%	774,603	30%	958,017	28%
Otras cuentas por pagar	195,917	13%	375,252	17%	333,633	14%	248,196	10%	455,831	14%
Porción corriente de los Bonos Titulizados	32,416	2%	31,372	1%	0	0%	0	0%	0	0%
Porción corriente de Bancaria LP	54,014	4%	73,171	3%	68,417	3%	74,492	3%	133,331	4%
Total Pasivo Corriente	658,918	43%	986,663	46%	1,083,702	46%	1,164,693	45%	1,652,555	49%
Préstamos bancarios	170,461	11%	213,545	10%	206,386	9%	243,224	9%	296,128	9%
Bonos de Titulización	42,860	3%	16,215	1%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros	23,649	2%	48,823	2%	47,309	2%	47,383	2%	115,610	3%
Deudas a largo plazo	236,970	15%	278,583	13%	253,695	11%	290,607	11%	411,738	12%
Impuesto Diferido	30,471	2%	48,146	2%	47,587	2%	41,794	2%	21,285	1%
Total Pasivo No Corriente	271,622	18%	329,951	15%	301,282	13%	333,521	13%	434,217	13%
TOTAL PASIVO	930,540	60%	1,316,614	61%	1,384,984	58%	1,498,214	58%	2,086,772	62%
Interés Minoritario	44,380	3%	162,561	8%	151,464	6%	148,377	6%	220,119	7%
PATRIMONIO										
Capital Social	391,591	25%	390,628	18%	390,799	16%	390,518	15%	390,628	12%
Reserva legal	26,503	2%	41,165	2%	54,605	2%	54,605	2%	78,104	2%
Reserva de capital	3,262	0%	4,862	0%	4,725	0%	5,091	0%	6,065	0%
Resultados Acumulados	-564	0%	98,123	5%	198,465	8%	201,206	8%	384,436	11%
Utilidad (pérdida) neta	147,189	10%	134,399	6%	195,180	8%	273,542	11%	212,735	6%
TOTAL PATRIMONIO NETO	566,188	37%	665,394	31%	843,774	35%	921,179	36%	1,068,185	32%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,541,108	100%	2,144,851	100%	2,380,220	100%	2,567,770	100%	3,375,077	100%

GRAÑA Y MONTERO S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

(En Miles de Soles)

	Dic-08		Dic-09		Sep-10		Dic-10		Sep-11	
		%		%		%		%		%
Valorización de obras	1,339,842	73%	1,419,872	71%	1,178,572	65%	1,605,181	64%	1,971,532	63%
Venta de mercad. e Inmb. y alquiler de equipos	446,402	24%	471,312	24%	182,375	10%	246,055	10%	192,643	6%
Ingresos por servicios prestados	41,466	2%	110,291	6%	463,805	25%	651,225	26%	953,122	31%
VENTAS TOTALES	1,827,710	100%	2,001,475	100%	1,824,752	100%	2,502,461	100%	3,117,297	100%
Costo de obras	1,130,416	62%	1,252,261	63%	1,034,264	57%	1,390,201	56%	1,732,570	56%
Costo de ventas y de alquiler de equipos	264,458	14%	329,435	16%	317,515	17%	211,812	8%	119,748	4%
Costo de servicios prestados	33,346	2%	90,228	5%	153,739	8%	444,864	18%	755,653	24%
TOTAL COSTO	1,428,220	78%	1,671,924	84%	1,505,518	83%	2,046,877	82%	2,607,971	84%
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	399,490	22%	329,551	16%	319,234	17%	455,584	18%	509,326	16%
Gastos operativos, administrativos y generales	104,554	6%	105,532	5%	29,414	2%	117,233	5%	133,195	4%
UTILIDAD DE OPERACION	294,936	16%	224,019	11%	289,820	16%	338,351	14%	376,131	12%
Ingresos Financieros	8,614	0%	8,721	0%	2,447	0%	19,281	1%	2,955	0%
Gastos Financieros	38,769	2%	48,745	2%	19,620	1%	35,456	1%	19,717	1%
Resultados Empresas Asociadas	3,704	0%	16,056	1%	2,868	0%	11,454	0%	3,231	0%
Utilidad antes del REI	277,128	15%	207,549	10%	287,684	16%	409,895	16%	362,600	12%
Efecto devaluatorio	-44,143	-2%	19,999	1%	8,744	0%	8,172	0%	-2,770	0%
Utilidad antes del Impuesto a la Renta	232,985	13%	227,548	11%	296,428	16%	418,067	17%	359,830	12%
Participaciones	12,958	1%	11,128	1%	9,697	1%	13,909	1%	0	0%
Impuesto a la Renta	65,994	4%	70,154	4%	74,242	4%	106,707	4%	120,267	4%
Utilidad Antes de Interés Minoritario	154,033	8%	146,266	7%	212,489	12%	297,451	12%	239,563	8%
Interés Minoritario	-6,844	0%	-11,867	-1%	-17,309	-1%	-23,909	-1%	-26,828	-1%
UTILIDAD NETA	147,189	8%	134,399	7%	195,180	11%	273,542	11%	212,735	7%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-08	Dic-09	Sep-10	Dic-10	Sep-11
Solvencia					
Pasivo	930,540	1,316,614	1,384,984	1,498,214	2,086,772
Pasivo / (Patrimonio + Interés Minoritario)	1.52	1.59	1.39	1.40	1.62
Pasivo / Patrimonio	1.64	1.98	1.64	1.63	1.95
Pasivo / Capital Social	2.38	3.37	3.54	3.84	5.34
Pasivo / Activo	0.60	0.61	0.58	0.58	0.62
Deuda Bancaria / Pasivo	0.30	0.17	0.20	0.19	0.17
Deuda Financiera Total / Pasivo	0.48	0.29	0.245	0.239	0.236
Deuda L/P / Patrimonio	0.42	0.42	0.30	0.32	0.39
Pasivo Corriente / Total Pasivo	0.71	0.75	0.78	0.78	0.79
Liquidez					
Liquidez Corriente	1.25	1.25	1.42	1.44	1.36
Prueba Ácida	0.93	0.92	1.02	1.09	0.99
Liquidez Absoluta	0.19	0.39	0.41	0.58	0.28
Activo Corriente / Total Pasivo	0.89	0.94	1.11	1.12	1.08
Capital de Trabajo	167,786	251,017	460,107	516,810	602,840
Capital de Trabajo / Ventas	9.18%	12.54%	25.21%	20.65%	19.34%
Gestión					
Gastos Operativos / Ingresos	5.72%	5.27%	1.61%	4.68%	4.27%
Gastos Financieros / Ingresos	2.12%	2.44%	1.08%	1.42%	0.63%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)*	68	59	36	60	19
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	53	89	71	130	31
Rotación de Inventarios (días)	40	60	39	66	18
Rentabilidad					
Margen Neto	8.05%	6.71%	10.70%	10.93%	6.82%
Margen Operativo	16.14%	11.19%	15.88%	13.52%	12.07%
ROAE	29.04%	22.12%	30.92%	34.48%	30.45%
ROAA	10.95%	7.34%	10.76%	11.61%	10.12%

GyM

En Miles de Soles	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	Var %
Activo Total	529,795	717,527	916,901	1,194,662	1,389,471	16%
Patrimonio Neto	198,307	247,386	249,651	295,491	324,174	10%
Utilidad Neta	69,115	67,485	66,013	101,060	109,648	8%
ROAA	13.89%	10.82%	7.20%	8.46%	10.43%	23%
ROAE	36.25%	30.28%	26.44%	34.20%	43.95%	29%
EBITDA	150,995	195,566	152,076	206,079	233,297	13%
Liquidez	1.34	1.34	1.17	1.14	1.11	-3%
Pasivo / Patrimonio	1.67	1.90	2.67	3.04	3.01	-1%

*A setiembre 2011 los indicadores, la utilidad neta y generación se presentan anualizados

GMD

En Miles de Soles	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	Var %
Activo Total	62,948	59,291	49,891	94,018	120,264	28%
Patrimonio Neto	12,188	12,331	13,109	19,861	19,839	0%
Utilidad	-690	143	778	7,094	5,434	-23%
ROAA	-1.13%	0.23%	1.56%	7.54%	9.56%	27%
ROAE	-5.49%	1.17%	5.94%	35.72%	53.00%	48%
EBITDA	10,944	15,872	7,532	23,961	20,524	-14%
Liquidez	0.92	0.88	0.92	0.87	0.86	-2%
Pasivo/Patrimonio	4.16	3.81	2.68	3.77	4.38	16%

*A setiembre 2011 los indicadores, la utilidad neta y generación se presentan anualizados

GMV

En Miles de Soles	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	Var %
Activo Total	-	-	409,376	389,974	459,156	18%
Patrimonio Neto	-	-	161,266	88,392	49,328	-44%
Utilidad	-	-	8,831	16,184	4,267	-74%
ROAA	-	-	2.16%	4.15%	1.58%	-62%
ROAE	-	-	5.48%	18.31%	13.74%	-25%
EBITDA	-	-	13,339	27,469	26,682	-3%
Liquidez	-	-	2.82	2.67	2.18	-18%
Pasivo/Patrimonio	-	-	1.09	3.41	1.94	-43%

*A setiembre 2011 los indicadores, la utilidad neta y generación se presentan anualizados

Concar

En Miles de Soles	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	Var %
Activo Total	29,021	49,508	62,843	123,467	118,195	-4%
Patrimonio Neto	6,733	10,988	19,939	24,343	39,017	60%
Utilidad	4,667	9,731	12,786	16,633	27,212	64%
ROAA	16.28%	24.78%	20.34%	13.47%	23.98%	78%
ROAE	65.69%	109.82%	64.56%	68.32%	113.91%	67%
EBITDA	8,464	17,977	24,968	31,802	41,582	31%
Liquidez	1.31	1.09	1.30	1.15	1.37	19%
Pasivo/Patrimonio	3.31	3.51	2.15	0.80	2.03	153%

*A setiembre 2011 los indicadores, la utilidad neta y generación se presentan anualizados

GMP

En Miles de Soles	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	Var %
Activo Total	222,697	330,354	309,741	343,575	375,032	9%
Patrimonio Neto	118,515	162,769	188,955	225,517	237,852	5%
Utilidad	49,167	55,001	40,403	63,528	52,777	-17%
ROAA	27.05%	19.89%	13.04%	18.50%	21.21%	15%
ROAE	48.84%	39.11%	21.38%	28.17%	34.45%	22%
EBITDA	83,060	110,006	16,330	122,611	108,956	-11%
Liquidez	2.09	1.08	1.17	1.98	2.15	9%
Pasivo/Patrimonio	0.88	1.03	0.64	0.52	0.49	-6%

*A setiembre 2011 los indicadores, la utilidad neta y generación se presentan anualizados

GMI

En Miles de Soles	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	Var %
Activo Total	23,670	44,366	36,089	44,966	51,463	14%
Patrimonio Neto	10,242	22,448	19,454	21,338	20,844	-2%
Utilidad	5,618	10,018	4,026	5,764	6,708	16%
ROAA	29.44%	29.45%	11.16%	12.81%	21.16%	65%
ROAE	75.58%	61.29%	20.70%	27.01%	48.24%	79%
EBITDA	10,842	18,303	6,148	12,188	13,918	14%
Liquidez	1.30	1.50	1.58	1.47	1.42	-3%
Pasivo/Patrimonio	1.31	0.98	0.86	1.11	1.21	9%

*A setiembre 2011 los indicadores, la utilidad neta y generación se presentan anualizados



En Miles de Soles	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	Var %
Activo Total	-	-	204,660	175,730	178,465	2%
Patrimonio Neto	-	-	106,880	90,444	51,223	-43%
Utilidad	-	-	12,478	20,886	9,638	-54%
ROAA	-	-	6.10%	11.88%	8.72%	-27%
ROAE	-	-	11.88%	23.09%	32.22%	40%
EBITDA	-	-	46,432	53,374	43,531	-18%
Liquidez	-	-	2.02	0.62	0.86	39%
Pasivo/Patrimonio	-	-	0.92	0.94	0.74	-21%

*A setiembre 2011 los indicadores, la utilidad neta y generación se presentan anualizados